

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan didirikan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan yang dapat memberikan pengaruh bagi pemilik perusahaan dan pemegang saham. Nilai perusahaan dapat terlihat dari tingginya harga saham yang dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Keuntungan yang di peroleh perusahaan dapat digunakan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham selain untuk pembiayaan lainnya. Investor yang menanamkan modalnya di perusahaan tentu ingin mendapatkan return dari modal yang diinvestasikanya, sedangkan dari pihak management perusahaan lebih menitik beratkan pada peningkatan nilai perusahaan, sehingga kebijakan dividen bagi suatu perusahaan menjadi hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan dari banyak pihak yang terkait (Resky dkk, 2015).

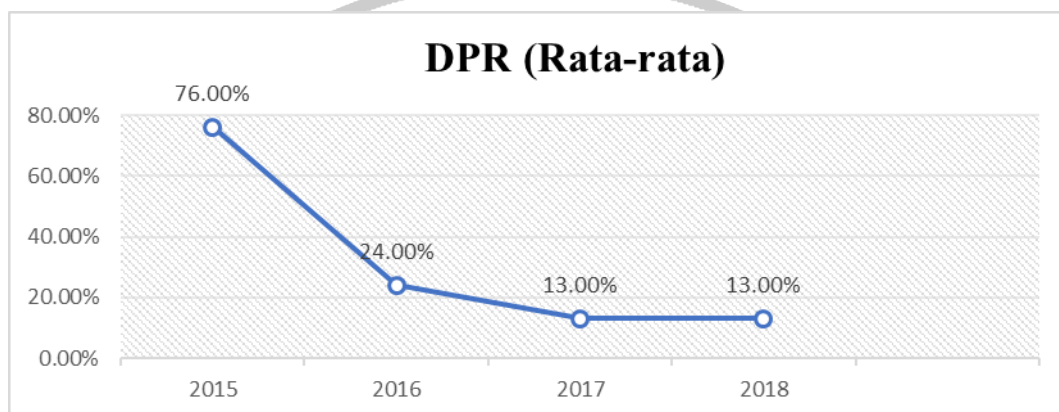
Kebijakan dividen merupakan isu yang penting dalam *corporate finance* karena berkaitan dengan pembiayaan perusahaan dan keputusan investasi. Menurut Horne dan Wachowicz (2013:206) aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan yaitu menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan saldo laba perusahaan. Investor lebih menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, hal tersebut dikarenakan dengan adanya stabilitas dari dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap

perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. Dividen juga bisa meningkatkan *market value* dari perusahaan, akan tetapi disisi lain juga dapat mengurangi ketersediaan dalam *internal funds* dan bisa menambah ketergantungan terhadap sumber pendanaan dari luar. Kebijakan dividen juga bisa membentuk dasar dari perhitungan teori finansial lainnya seperti *asset pricing*, *capital structure*, *merger* dan akuisisi dan juga *capital budgeting* dividen dan laba yang harus dibayarkan (Samsul dan Nur, 2015).

Keputusan perusahaan dalam kebijakan yang digunakan sesuai dengan target yang sudah ditentukan yang mempunyai hubungan langsung dengan rasio pembayaran dividen dan pentingnya perusahaan untuk menahan sebagian laba yang sudah digunakan untuk *re-investasi* yang nantinya dapat memperoleh keuntungan yang lebih. Kebijakan dividen pada perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio* (DPR) sehingga semakin besar laba yang dibagikan dalam bentuk dividen maka semakin menarik investor untuk berinvestasi. Ketika kinerja perusahaan dapat memberikan nilai yang bagus, maka perusahaan tersebut dapat memberikan ketetapan pada besarnya *dividend payout ratio* (DPR) yang sesuai dengan harapan pemegang saham dan tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan agar perusahaan tersebut dapat tumbuh dengan sehat.

Gambar 1.1 perhitungan total dari rata-rata pembagian *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu Elnusa Tbk pada tiap tahunnya selalu mengalami penurunan

sebesar 76% pada tahun 2015, 24% pada tahun 2016 dan 13% pada tahun 2017 dan tahun 2018. Penurunan dividen dapat di pengaruhi oleh faktor tertentu yang memiliki kaitan dengan *dividend payout ratio* antara lain kepemilikan manajerial, hutang, likuiditas, dan profitabilitas pembagian dividen setiap tahun pada perusahaan tersebut.



(Sumber: laporan keuangan tahunan dan diolah)

Gambar 1.1
PENURUNAN DIVIDEN PAYOUT RATIO
PERUSAHAAN DALAM INDEKS LQ45

Keterkaitan profitabilitas dengan pembagian dividen yang dilansir pada elnusa.co.id pada 28/11/2016 Elnusa Tbk merupakan perusahaan dalam indeks LQ-45 yang memiliki nilai saham tinggi dan memiliki banyak investor yang menanamkan sahamnya. Elnusa harus mampu mempertahankan kondisi agar tetap memiliki performa yang baik, dengan memiliki banyak strategi untuk mengatasi masalah yang dapat menimbulkan turunnya performa perusahaan dimata investor. Elnusa pada September 2016 mengalami penurunan pendapatan sebesar 3,7% yaitu 2,5 triliun dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 2,6 triliun. Penurunan pendapatan sebesar Rp178 miliar disebabkan oleh turunnya laba Elnusa yang disebabkan oleh adanya kerugian selisih kurs senilai Rp22 miliar.

Kondisi harga jual produksi juga belum stabil sehingga berdampak pada penurunan pendapatan usaha. Strategi yang dilakukan Elnusa agar tetap membagikan dividen meskipun dalam jumlah relatif menurun yaitu dengan strategi *balance sheet* yang ideal dengan melakukan pelunasan sebagian hutang dalam mengoptimalkan kas. Hutang berbunga jangka panjang turun hingga akhir September 2016 sebesar 89,2% menjadi Rp40 miliar sehingga dapat mengurangi beban keuangan Elnusa trimester tahun tersebut. Elnusa juga melakukan efisiensi biaya dengan menekan harga pokok penjualan sebesar 8,0% yang dapat meningkatkan laba kotor sebesar 9,7% senilai Rp324 miliar. Penekanan beban usaha sebesar 35,0% juga mengakibatkan laba usaha mengalami kenaikan sebesar 45,8% senilai Rp232 miliar serta kenaikan pada EBITDA sebesar 23,6% senilai Rp377 miliar. Margin laba kotor yang diperoleh menunjukkan laba usaha dan EBITDA menunjukkan kondisi yang membaik masing-masing sebesar 18,9% ; 13,6% dan 22,0% selama semester I 2016.

Penelitian ini menggunakan teori agensi dan teori *signaling* sebagai teori utama dalam penelitian ini. Menurut Loh dan Lusiana (2016) teori agensi menjelaskan keterlibatan dua belah pihak yang saling berbeda kepentingan, yaitu pihak investor dan manajemen perusahaan. Investor (Principal) menginginkan adanya pembagian dividen atas sahamnya dengan nilai tinggi sebagai kas masuk bagi investor dan juga sebagai sinyal bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Berbeda dengan pihak manajemen (agen) akan berusaha untuk membagikan dividen seminimal

mungkin karena pembagian dividen membuat semakin kecil dana yang ada dalam pengendaliannya yang dapat menimbulkan konflik keagenan.

Teori berikutnya adalah teori *signaling*, menurut Brigham dan Houston (2014:113) teori *signaling* merupakan informasi tentang dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan dimasa mendatang, adanya anggapan tersebut karena terjadinya *asymetric information* antara manajer dan investor sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa depan.

Penilaian kondisi keuangan dan kinerja manajer, analisis keuangan memerlukan beberapa tolak ukur. Tolak ukur yang sering dipakai adalah rasio. Salah satu rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan antara lain yaitu kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, likuiditas dan profitabilitas. Rasio-rasio tersebut dapat dijadikan pertimbangan dalam menilai kondisi emiten.

Kepemilikan manajerial menurut Tjeleni (2013) merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan dimana manajemen mengambil bagian dalam struktur modal perusahaan selain itu manajemen perusahaan juga memiliki peran ganda sebagai manajemen sekaligus pemegang saham pada perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial termasuk aspek dari *corporate governance* yang dapat mengurangi *agency cost*. Kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham bertujuan untuk menyetarakan kepentingan

manajer dan pemegang saham. Keterlibatan manajer mendorong manajer bertindak secara hati-hati karena mereka turut menanggung konsekuensi atas keputusan yang di ambil. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabennya adalah mereka sendiri. Sehingga kepemilikan manajerial berhubungan dengan kebijakan dividen dan menurut hasil penelitian Rosmiati dan Tia (2016) menunjukkan ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen sedangkan hasil penelitian Edi dan Anggi (2018) menunjukkan tidak ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan hutang menurut Munawir (2014:31) merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat waktu apabila perusahaan mempunyai aset lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya atau hutang jangka pendek. Tingginya hutang yang dimiliki oleh perusahaan mengakibatkan semakin banyak pula beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan, rendahnya *net income* yang dimiliki oleh perusahaan, mengakibatkan rendahnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Sehingga kebijakan hutang berhubungan dengan kebijakan dividen dan menurut hasil penelitian Bram dan Zainal (2016) menunjukkan ada pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen sedangkan hasil penelitian Jorenza dan Marjam (2015) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas menurut Jerry J. Weygant (2013:699) merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban hutang jangka pendek kepada pihak luar dengan mempertimbangkan aktivitas lancar ataupun aktivitas dari kas keluar. Kemampuan pelunasan kewajiban jangka pendek perusahaan saat jatuh tempo disesuaikan dengan kebutuhan kas Samsul dan Nur (2015). Tingginya likuiditas menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi kemampuan untuk memenuhi hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Likuiditas juga dapat memperngaruhi tingkat pendapatan yang tersedia untuk para pemegang saham karena semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendek maka dapat menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya kepada para pemegang saham. Sehingga likuiditas berpengaruh terhadap dividen dan menurut hasil penelitan yang telah dilakukan oleh Rishi (2016) menunjukkan ada pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen sedangkan hasil dari penelitian Bram dan Zainal (2016) menunjukkan tidak ada pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Selain itu penelitian Ni Nyoman (2017) menunjukkan adanya pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen sedangkan penelitian Edi Wijayanto (2018) menunjukkan tidak ada pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas menurut Kasmir (2014:115) merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang ada hubunganya dengan penjualan, total aset dan juga modal sendiri. Profitabilitas suatu

perusahaan diukur dengan kemampuan perusahaan menggunakan asetnya secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aset perusahaan tersebut (Munawir, 2012:33). Profitabilitas dalam sebuah perusahaan diindikasikan oleh laba (*earning*), perusahaan dengan tingkat pengembalian (*profit*) yang tinggi atas investasi biasanya banyak menggunakan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal ataupun dengan keuntungan yang dihasilkan sendiri. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula *cash flow* dalam sebuah perusahaan sehingga perusahaan dapat membayar dividen yang lebih tinggi. Sehingga profitabilitas berhubungan dengan dividen dan menurut hasil penelitian Edi dan Anggi (2018) menunjukkan ada pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen sedangkan penelitian Jorenza dan Marjam (2015) menunjukkan tidak ada pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Penelitian terdahulu menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen dan dari hasil-hasilnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten satu sama lain atau adanya *research GAP* penelitian terdahulu, berdasarkan ketidakkonsistenan atau adanya *GAP* penelitian terdahulu. Maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ-45.”**

1.2 Perumusan Masalah

Latar belakang yang telah diuraikan diatas ditemukan permasalahan yang akan dibahas pada penelitian, yaitu:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ-45 pada periode 2013-2017.
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ-45 pada periode 2013-2017.
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ-45 pada periode 2013-2017.
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ-45 pada periode 2013-2017.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ-45 pada periode 2013-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ-45 pada periode 2013-2017.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ-45 pada periode 2013-2017.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ-45 pada periode 2013-2017.

1.4 **Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada:

1. Bagi peneliti :

Untuk menambah pengetahuan mengenai konsep-konsep yang terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan menambah wawasan mengenai teori-teori yang telah digunakan pada penelitian ini.

2. Bagi perusahaan :

Penelitian ini bisa digunakan informasi dalam pengambilan keputusan untuk perusahaan yang akan melakukan kebijakan dividen dan memberikan informasi yang jelas mengenai pengaruh kebijakan hutang, likuiditas, profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen.

3. Bagi peneliti selanjutnya :

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah wawasan mengenai kebijakan dividen dan penelitian ini bisa dibuat gambaran dalam penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan Proposal Skripsi

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini dijelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini membahas mengenai tinjauan pustaka antara lain meliputi penelitian terdahulu yang akan menjadi acuan dalam penyusunan penelitian ini dan teori-teori yang menjadi landasan dalam menyelesaikan permasalahan penelitian, kerangka pemikiran penelitian, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini akan memberikan penguraian mengenai metode penelitian yang antara lain adalah rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data yang digunakan dalam pemecahan masalah.

BAB IV GAMBARAN DAN SUBJEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan tentang gambaran subjek penelitian, analisa data yang digunakan, analisis deskriptif dari masing-masing variabel yang digunakan serta pembahasan dari hasil analisis tersebut.

BAB V PENUTUP

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan yang merupakan hasil akhir dari analisis data, keterbatasan penelitian dan saran bagi pihak-pihak yang terkait dengan hasil penelitian

